

CÔNG TY CỔ PHẦN PHÂN BÓN BÌNH ĐIỀN (BFC - HOSE)

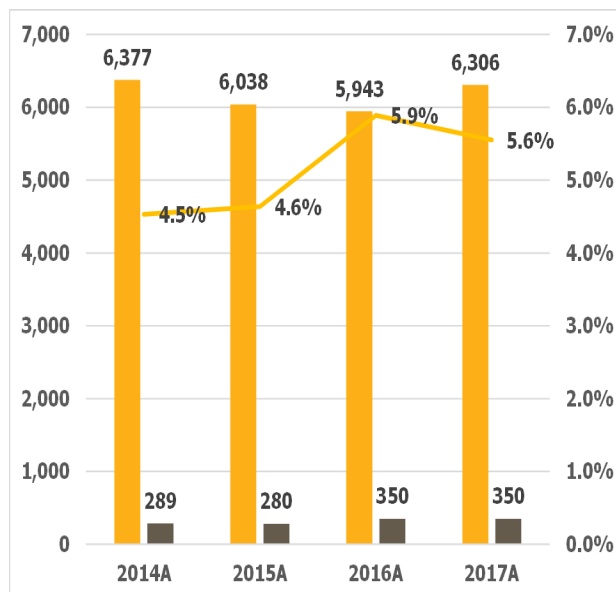
Khuyến nghị: MUA

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Giá cổ phiếu (đồng/cp)	31,000
Giá mục tiêu (đồng/cp)	49,800
Tiềm năng tăng/giảm (%)	60.6
Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	1,772
KLCP lưu hành (triệu cp)	57.2
P/E Trailing (x)	6.9
P/B (x)	1.5
P/E VN-Index (x)	19.2

Nguồn: BCTC Finpro, KBSV

Kết quả kinh doanh 2014 - 2017



Nguồn: BCTC BFC

Chuyên viên Phân tích

Lê Thị Hải Yến - yenlth1@kbsec.com.vn

► Cập nhật kết quả kinh doanh Q4.2017

Trong Q4.2017, doanh thu thuần của công ty đạt 1,527.2 tỷ đồng tăng 5.4% so với cùng kỳ, lợi nhuận gộp theo đó tăng 14.8% đạt 272.7 tỷ đồng. Tuy nhiên do chi phí bán hàng trong kỳ tăng mạnh, tăng gấp 2.3 lần so với cùng kỳ làm cho lợi nhuận sau thuế giảm 25.6% so với cùng kỳ. Lũy kế cả năm 2017, BFC ghi nhận 6,306.3 tỷ đồng doanh thu thuần tăng 6% so với cùng kỳ, chủ yếu là doanh thu bán thành phẩm. Tuy nhiên, lợi nhuận sau thuế của BFC chỉ đạt 350.4 tỷ đồng xấp xỉ cùng kỳ, vượt 24.2% chỉ tiêu lợi nhuận cả năm do các nguyên nhân (1) Chi phí tài chính tăng, trong đó chủ yếu là chi phí lãi vay tăng mạnh, tăng 23.6% yoy lên mức 142 tỷ đồng. Tính đến cuối năm 2017 tổng nợ phải trả 2,619.4 tỷ đồng, tăng 510 tỷ đồng so với đầu năm, trong đó riêng vay nợ thuê tài chính ngắn hạn 1.780 tỷ đồng, tăng 315 tỷ đồng và vay nợ thuê tài chính dài hạn 161 tỷ đồng, giảm 26 tỷ đồng so với đầu năm. (2) chi phí bán hàng tăng 25.6% từ 252.9 tỷ đồng lên 318 tỷ đồng

BFC cũng đã xây dựng kế hoạch kinh doanh năm 2018 với chỉ tiêu tổng doanh thu hợp nhất ước đạt 6,345 tỷ đồng và lợi nhuận trước thuế hợp nhất 425 tỷ đồng. Về sản xuất, năm 2018 Phân bón Bình Điền dự kiến sản xuất được 690,000 tấn phân bón và lượng hàng tiêu thụ cũng ước khoảng 690,000 tấn.

► Triển vọng năm 2018

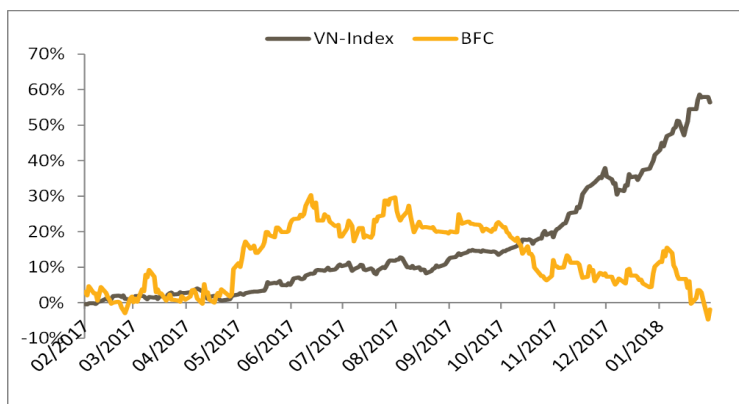
Trong năm 2018, BFC có kế hoạch đầu tư nhà máy Ninh Bình giai đoạn 2 nâng công suất nhà máy từ 200,000 tấn/năm lên 400,000 tấn/năm với tổng chi phí 145 tỷ đồng. Sau khi đi vào hoạt động trong Q4.2018, tổng công suất của BFC sẽ tăng lên 1,125,000 tấn/năm. Lợi nhuận sau thuế 2018 đạt 380 tỷ đồng, tăng 8.6% so với cùng kỳ.

Theo đề án tái cơ cấu Tập đoàn Hóa chất Việt Nam (Vinachem) giai đoạn 2017-2020, Nhà nước sẽ thoái vốn tại BFC, giảm tỷ lệ từ mức 65% hiện nay xuống dưới 50%. Đây là cơ hội cho các nhà đầu tư chiến lược nâng sở hữu BFC, đồng thời sẽ tăng thanh khoản cho BFC, giúp BFC có thể chủ động hơn trong các kế hoạch kinh doanh của mình.

BFC là doanh nghiệp sản xuất NPK có công suất lớn nhất toàn ngành, sản phẩm được đánh giá chất lượng cao với uy tín thương hiệu trên 30 năm hoạt động. BFC có lợi thế là doanh nghiệp đầu ngành ở phân các năm tới.

Duy trì mức trả cổ tức tiền mặt cao.

Tăng trưởng cổ phiếu so với VN-Index (1 year)



► Khuyến nghị:

- Sau khi BFC công bố báo cáo tài chính năm 2017 chúng tôi tiếp tục khuyến nghị MUA cổ phiếu BFC với giá mục tiêu 49,800 đồng/cổ phiếu cho mục tiêu đầu tư trung và dài hạn với những lý do sau:
- Là doanh nghiệp dẫn đầu về năng lực sản xuất và thị phần phân bón NPK trên thị trường Việt Nam. Thị trường trọng điểm của BFC là khu vực phía Nam và Tây Nguyên với 28% thị phần, khu vực miền Trung và miền Bắc mỗi thị trường khoảng 10%.
- Vận hành nhà máy mới thành công và đang chạy với công suất cao đã giúp BFC gia tăng được sản lượng sản

xuất và bán hàng.

- BFC đang làm tốt công tác mở rộng thị trường trong nước và xuất khẩu.
- Vinachem giảm tỷ lệ sở hữu tại BFC là động lực tăng giá trong ngắn hạn.
- BFC luôn duy trì mức cổ tức cao hàng năm.

TÓM TẮT TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP GIAI ĐOẠN 2014-2018

Tóm tắt tài chính	2014A	2015A	2016A	2,017A	2018F
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	6,377	6,038	5,943	6,306	6,558
Tăng trưởng (% yoy)	N/A	-5.3%	-1.6%	6.1%	4.0%
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	289	280	350	350	380
Tăng trưởng (% yoy)	N/A	-3.1%	25.0%	0.0%	8.6%
Biên lợi nhuận ròng (%)	4.5%	4.6%	5.9%	5.6%	5.8%
Vốn chủ sở hữu (tỷ đồng)	1,006	1,107	1,128	1,222	N/A
Tổng tài sản (tỷ đồng)	2,986	3,570	3,426	3,842	N/A
ROE (%)	28.7%	25.3%	31.0%	28.6%	N/A
ROA (%)	9.7%	7.8%	10.2%	9.1%	N/A
EPS (đồng)	5,396	4,326	5,095	4,470	6,647
BVPS (đồng)	17,597	19,364	19,731	21,376	N/A
Cổ tức (đồng)	N/A	3,000	2,000	3,000	3,000

Nguồn: BCTC BFC, KBSV dự phóng

CÁC MỨC KHUYẾN NGHỊ

- MUA** - Lợi nhuận kỳ vọng của 1 năm đầu tư ít nhất là 15%
- GIỮ** - Lợi nhuận kỳ vọng của 1 năm đầu tư nằm trong khoảng +/-15%
- BÁN** - Lợi nhuận kỳ vọng của 1 năm đầu tư thấp hơn -15%
- KHÔNG XẾP HẠNG** - Do thiếu những thông tin cần thiết nên chúng tôi không thể thực hiện khuyến nghị

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)**Trụ sở chính:**

Tầng 1&3, Sky City Tower
88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam
Điện thoại: (84) 24 3776 5929 - Fax: (84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Tầng 9, TNR Tower Hoàn Kiếm
115 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội, Việt Nam
Điện thoại: (84) 24 3776 5929 - Fax: (84) 24 3822 3131

Chi nhánh TP Hồ Chí Minh:

Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ
180-192 Nguyễn Công Trứ, Q1, TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam
Điện thoại: (84) 28 3521 4299 - Fax: (84) 28 3914 1969

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU

Võ Văn Cường - Giám đốc Nghiên cứu

Email: cuongvv@kbsec.com.vn

Đặng Thanh Thế - Trưởng phòng

Email: thedt@kbsec.com.vn

Nguyễn Anh Tùng -

Chuyên viên phân tích cao cấp

Email: tungna@kbsec.com.vn

Đỗ Đức Lộc - Chuyên viên phân tích

Email: locdd@kbsec.com.vn

Trần Văn Thảo - Chuyên viên phân tích

Email: thaotv@kbsec.com.vn

Lê Ngọc Hân - Chuyên viên phân tích

Email: hanln@kbsec.com.vn

Lê Thị Hải Yến - Chuyên viên phân tích

Email: yenlth1@kbsec.com.vn

TRUNG TÂM KHÁCH HÀNG TỔ CHỨC

Chu Thị Minh Phương -

Trưởng nhóm cao cấp

Email: phuongctm@kbsec.com.vn

Vân Ngọc Duy Tân -

Chuyên viên khách hàng tổ chức

Email: tanvndn@kbsec.com.vn

KHUYẾN CÁO: Các thông tin trong báo cáo được xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính KBSV ("Công ty"), KBSV không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của KBSV và có thể thay đổi mà không cần thông báo. KBSV không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về độ chính xác của thông tin. KBSV có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh. KBSV có thể giao dịch cho chính Công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất khuyến nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính có liên quan nào. Nhân viên của KBSV có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát, không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống và những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai. KBSV sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào đối với việc sử dụng thông tin hoặc ý kiến dự báo trong báo cáo này.

Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của KBSV. Khi sử dụng các nội dung đã được KBSV chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn.